

# 港股

# 權重互聯網股繼續領漲



葉尚志 第一上海首席策略師

4月23日，在互聯網股持續領漲的帶動下，港股走了一波兩連升，恒指再漲接近320點，進一步站上了16,800點水平來收盤，而大市成交量亦增至逾1,100億元，市場流動性有再度活躍起來的跡象，有利港股的低估值獲得修復提升。事實上，市場逐步傳來外資唱好的消息，瑞銀最新就調高了A股和港股的評級至「增持」。基於今年以來表現已經落後，加上上市公司對股息的支持不斷增加，是瑞銀調升內地A股及港股評級的原因。

幅達到20%以上的美團-W(3690)和京東集團-SW(9618)，也分別漲了7.95%和6.07%，是恒指成份股最大漲幅榜的前兩名。

恒指收盤報16,829點，上升317點或1.92%。國指收盤報5,955點，上升123點或2.11%。恒生科指收盤報3,449點，上升113點或3.37%。

### 沽空比例近19%處偏高水平

另外，港股主板成交量有1,160億多元，而沽空金額有219億元，沽空比例18.88%仍偏高。至於升跌股數比例是822:736，日內漲幅超過10%的股票有40隻，而日內跌幅超過11%的股票有40隻。

港股通第43日出現淨流入，在周二錄得有逾23億元的淨流入額度。

免責聲明：此報告所載的內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

另一方面，中證監近日亦公布了5項資本市場對港合作措施，旨在加強擴大和優化互聯網通機制，估計也有引導資金往港股流的意向。因此，目前未有在A股掛牌交易的品種，將有望成為北水南下時尋找的稀缺目標，估計這也是互聯網龍頭股最近兩日出現明顯起動的原因之一。

### 注視美科網龍頭公布業績

外圍方面，市場風險意識有所緩和，金價呈現獲利回吐走勢，紐約期金一度下跌接近3%創接近三周來的最低。值得注意的是，美股科

網股龍頭如META和微軟等等，將於周內公布首季業績，可以多加注視。

### 升穿17135可確認升勢伸延

港股持續出現跳升高開高走，並且以接近全日最高位16,846點來收盤，一舉站回到10天、20天和50天平均線之上，呈現上攻勢頭，恒指如能確認進一步升穿17,135點，將可發出向上突破伸延升勢的信號。盤面上，佔恒指流通市值比重逾9%的騰訊(0700)，繼續充當領漲火車頭，股價再漲了3.74%至332.4元收盤，創七個半月來的新高。而在3月份已見起動、月內升

### 股市領航

## 明年有望恢復派息 金界可中線收集



黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

金界控股(3918)今年首季取得1.45億元(美元，下同)的博彩總收入(GGR)，同比增長高達23.7%，息稅折舊攤銷前利潤(EBITDA)也顯著增加，達到8,030萬元，較去年同期大幅增長33%，現金及銀行結餘總額進一步增加至4.143億元。集團期內中場分部博彩總收入，較2023年第一季度增長34%，增長勢頭依舊，日均營業額恢復至疫情前水平86.6%；高端貴賓市場的博彩總收入繼續實現正增長，日均營業額超越疫情前水平；其中高端中場高限額博彩桌為主要增長點。期內內地旅客到東埔塞旅遊的人數，只恢復至疫情前2019年的23.2%。

### 受惠內地恢復出境遊

不過集團管理層指出，今年是內地恢復出

境遊，並為兩國與人與人之間交流的一年，已見訪東旅客數目上升，加上到訪中場人士，多為逗留時間較長且具質素的商務客戶，預料中場業務恢復至疫情前的八成後，有望逐步將客戶層次提升至高端中場。

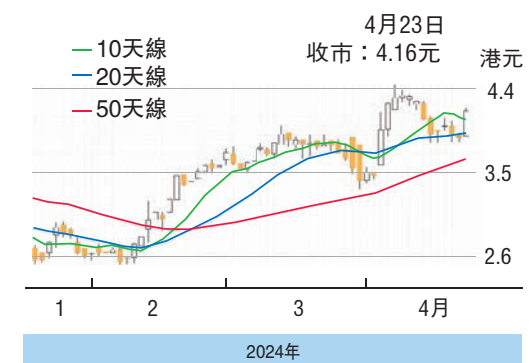
集團將利用具競爭力的獎勵計劃和娛樂服務配套，並透過物色及招募更多信譽良好的轉介貴賓中介，繼續發展轉介貴賓市場。

事實上集團現時高端中場業務佔比，已由2022年的20%，提高至佔2023年的26%。隨着貴賓博彩行業結構出現變化，加上與澳門相關的賭廳叫停運作，現時已轉由中場及直營業務取代。

集團去年曾出現淨流動負債逾2.43億元，主要與期內有債務的流動性轉變有關，管理層相信在取得大股東融資8,000萬元，及完全償還今年7月到期的優先票據後，淨流動負債的情況有望解決。

此外集團目前會優先處理好Naga 3的建設及償還優先票據，期待明年有望恢復派息。

### 金界控股(3918)



現時其估計Naga 3投資預算為7億元，重點會放在如何提升Naga 3的營運效率，像造好與Naga 2項目的連接性。

現價預測市盈率9.65倍，建議候低作中線收集，待回試4元(港元，下同)收集，目標價4.5元，止蝕價3.85元。

(筆者為證監會持牌人士，本人及/或有聯繫者沒有於以上發行人或新上市申請人擁有財務權益)

### 投資觀察

## 中證監新政利好滬深港資本市場發展



曾永堅 橡盛資本投資總監

中央政府為貫徹落實《國務院關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》，更好服務科技創新，促進新質生產力發展，中國證監會制定《資本市場服務科技企業高質量發展的十六項措施》，從上市融資、併購重組、債券發行、私募投資等全方位提出支持性舉措。

此外，中證監將按照穩中求進工作總基調，加強組織實施和統籌協調，督促各項制度工作措施落地落實，實行動態監測、定期開展評估，適時優化有關措施安排。有關措施主要內容包括建立融資綠色通道。

加強與有關部門政策協同，精準識別科技型企業，健全綠色通道機制，優先支持突破關鍵核心技術的科技型企業在資本市場融資。

其次是支持科技型企業股權融資。統籌發揮各板塊功能，支持科技型企業首發上市、再融資、併購重組和境外上市，引導私募股權創投基金投向科技創新領域。完善科技型企業股權激勵的方式、對象和

實施程序。  
重點支持高新技術等領域融資  
再者是加強債券市場的精準支持。推動科技創新公司債券高質量發展，重點支持高新技術和戰略性新興產業企業債券融資，鼓勵政策性機構和市場機構為民營科技型企業發行科創債券融資提供增信支持。

還有是完善支持科技創新的配套制度。加大金融產品創新力度，督促證券公司提升服務科技創新能力。踐行開門搞審核理念，優化科技型企業服務機制。

另一邊廂，中國證監會發布五項資本市場對港合作措施，包括放寬「滬深港通」下股票ETF合資格產品範圍、將房地產投資信託基金(REITs)納入「滬深港通」、支持人民幣股票交易櫃台納入「滬深港通」等，進一步拓展優化「滬深港通」機制、助力香港鞏固提升國際金融中心地位，共同促進兩地資本市場協同發展。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

### 滬深股市述評

### 興證國際

## 滬深市場調整延續 創指小幅造好

滬深兩市昨日延續調整。截至收盤，上證指數收報3,022點，跌0.74%，深證成指收報9,183點，跌0.61%，創業板指收報1,753點，漲0.15%，兩市成交金額7,791億元(人民幣，下同)，比上一交易日減少約360億元。

兩市個股漲多跌少，漲跌比為1.58:1，其中漲停62家，較上一交易日減少1家；跌停44家，較上一交易日減少21家。

資金面上，北向資金淨流出29.96億元，其中滬股通淨流入2.32億元，深股通淨流出32.28億元。截至上個交易日，滬深兩市兩融餘額為15,287.44億元，較前一交易日增加5.59億元。

滬深兩市主要寬基指數普遍收線，唯有創指小幅收紅，萬得微盤股大漲和紅利指數連續兩日高位調整，市場前期強勢的無論從上游周期還是低波紅利角度看，均出現明顯的高位調整跡象，而大消費、新能源及機器人等前期弱勢板塊出現反彈，白酒、人形機器人、短劇等反彈修復，量能相對缺乏，跟蹤持續性為主。

### 宜等待季度業績消化完成

國常會舉行資本市場專題學習，以新「國九條」為背景，加快建設安全、規範、透明、開放、有活力、有韌性的資本市場，體現了國家對深化資本市場改革以及促進資本市場平穩健康發展的高度重視。

短中期報季報披露高峯，個股波動加大，滬指短期弱勢，或考驗半年線支撐，短期如煤油銅機械設備等高位調整明顯，維持月底前主要以控倉為主的策略判斷，等待季度業績消化以及機構新一輪調倉完成。

期。主要由於視頻廣告的需求以及受集團旗下廣告平台持續升級所推動。

除汽車之外的所有行業於集團的廣告開支均有增長，其中互聯網服務、大健康及消費品行業的增長尤為顯著。金融科技及企業服務的收入增長亦達15%至544億元人民幣，惟稍遜預期。毛利率按年提升7個百分點至50%，得益於收入結構向高利潤率的業務傾斜以及成本管控。

中長線而言，騰訊護城河仍在，毛利率亦見擴張。

### 證券分析

## 護城河仍在 騰訊毛利率仍見擴張

騰訊控股(0700)將於5月公布首季業績，市場預計收入增長放慢，主要受手遊表現拖累。不過市場預計第二季會略為好轉。回顧騰訊第四季業績，該季營收1,552億元(人民幣，下同)，年增7%，環比增0.4%，稍遜預期。

但非國際財務報告準則純利426.8億元，年增44%，符預期。集團同時宣布增加派息及回購。

### 國際市場遊戲表現勝預期

分部業務方面，增值服務收入為691億元，年降2%，當中的國際市場遊戲高於預期，本土市場遊戲則較預期為低，後者主要受累於《王者榮耀》及《和平精英》的貢獻減少。另外兩個業務分部的增幅明顯較佳，網絡廣告業務同期收入按年增長21%至298億元人民幣，優於預

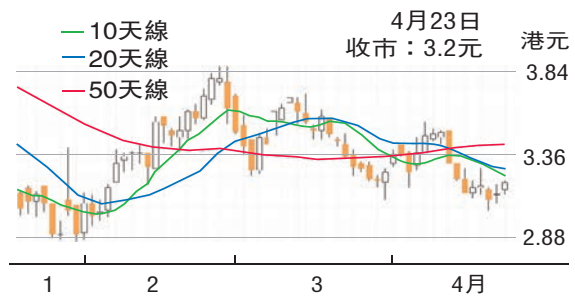
### 心水股

股份	昨收報(元)	目標價(元)
金界控股(3918)	4.16	4.50
騰訊控股(0700)	332.40	-
玖龍紙業(2689)	3.20	3.90
京東健康(6618)	24.10	33.70

### 股市縱橫

韋君

### 玖龍紙業(2689)



## 消費增長可期 玖紙低吸良機

港股昨進一步抽升1.9%，恒指站上16,800水平。消費板塊受惠市場氛圍改善而回升，紙業龍頭玖龍紙業(2689，簡稱玖紙)反彈逾2%，估值低殘，有低吸價值。玖紙上市18周年，市值150.15億元。張茵家族持股66.36%。

玖紙主要從事生產及銷售多樣化及優質的包裝紙板產品，包括卡紙(牛卡紙、環保牛卡紙及白面牛卡紙)、高強瓦楞芯紙及塗布灰底白底紙，同時生產及銷售環保型文化用紙(包括雙膠紙及複印紙等)及特種紙。

內地紙業最新動向，河北多家生活用紙企業發布停機通知，業內人士形容為「限產保價」舉措。東方證券指出，當前正處於文化紙傳統旺季，漿價若延續偏強走勢，文化紙價格有望實現成本傳導，自供漿佔比較高的文化紙行業龍頭有望受益於本輪紙價上漲、實現盈利擴張。

### 纖維原料產能567萬噸

玖紙過去四年因應內地「零廢」全面實施，已於湖北荊州市、遼寧瀋陽市及廣西北海市擴建合共312萬噸自用木漿產能，並於馬來西亞增添60萬噸再生漿產能。集團並於內地增建110萬噸木纖維產能作為替代原料，務求降低生產成本。

玖紙纖維原料總設計年產能將達到567萬噸(木漿327萬噸、再生漿130萬噸、木纖維110萬噸)，可配合內地促進消費對各類紙張的需求，將加快集團盈利回復增長。玖紙2023年12月底中期業績(年結日為6月底)，收入306.11億元(人民幣，下同)，按年下降1.9%。錄得純利2.92億元，相較上年同期虧損13.89億元，虧轉盈；每股盈利6分。不派中期息。

期內，毛利27.06億元，增加294.4%；毛利率由2.2%提升至8.8%，歸因於原料成本跌幅遠高於及快於產品售價跌幅；及各個基地的木漿業務已投產，優化纖維及原料組合同時降低原料成本。2023年6月底止負債比率62.58%，今年度料回落至56%水平。

玖紙昨收報3.20元(港元，下同)，升7仙或2.2%，成交1,210萬元。該股在2月初跌至2.86元逾八年新低後回穩，並在2月底中期業績扭虧為盈支撐下反彈上3.55元後回調，近日隨大市回升並獲北水追捧反彈。

玖紙2023/2024年度末期業績將在9月底公布，未來5個月的股價表現，將反映下半財年持續轉盈利獲基金等實力投資者建倉而延展上升走勢，現價市賬率只有0.31倍，加上集團擴建產能已完成，可迎接未來五年消費復甦增長需求，現水平不失為收集機會，首個目標看3.90元。

### 紅籌國企 高輪

張怡

## 京東健康仍低迷可跟進

港股昨日彈力進一步轉強，收市再進賬逾300點，當中權重科網股續成升市的「火車頭」。京東健康(6618)為國指及科指成份股，該股上周五曾造出22.35元的上市以來低位，股價近兩日則見緩步回升，昨收報24.1元，升0.6元或2.55%。由於京東健康早前公布的業績符合預期，業務拓展的前景也備受看好，故不妨考慮趁其仍低迷部署作中線收集。

業績方面，自去年12月底止，京東健康全年營業額535.3億元(人民幣，下同)，按年升14.5%。純利21.42億元，按年升4.6倍；每股盈利0.69元。不派息。非國際財務報告準則經營盈利按年增26.5%至24.79億元；年度非國際財務報告準則盈利按年增58.1%至41.35億元。截至2023年12月31日，過去12個月的年度活躍用戶數量達到1.72億，2023全年日均在線諮詢量已超過45萬。

截至2023年年底，京東健康即時零售已經覆蓋超過480個城市，合作線下藥房超過12萬家。2023年，京東健康與阿斯利康、東阿阿膠、利奧製藥等全球多家醫藥企業全面升級、深化合作關係，並在新特藥在線首發、藥品全渠道拓展上賦能合作夥伴。2023年內，京東健康線上首發多款新特藥，其中首發原研一類創新藥超30款。

滙豐研究發表的報告指出，京東健康增長前景保持不變，對集團實現今年收入增加18%的預測仍然充滿信心。該行將京東健康今年明年non-IFRS淨利潤預測分別提高5%和14%，目標價由48元(港元，下同)下調至45元，即較現價尚有約87%的上升空間，維持「買入」評級。

趁股價仍處於上市以來低位水平部署收集，博反彈目標為上月中以來高位阻力的33.7元，惟失守近期低位支持的22.35元則止蝕。

### 看好京東集團留意購輪22098

京東集團(9618)為京東健康的控股股東，該股昨日走高至106.6元報收，升6.07%，亦為表現較突出的權重科網股。若看好京東集團後市表現，可留意京東法巴購輪(22098)。22098昨收0.173元，其於2024年12月24日最後買賣，行使價140元，現時溢價39.45%，引伸波幅52.51%，實際槓桿4.25。

本版文章為作者的個人意見，不代表本報立場。